



Fúze a akvizice (6)

JUDr. Ivan Telecký, Ph.D.

Mgr. Petr Suchý

Osnova semináře

Kupní smlouva při akvizičních transakcích (SPA):

- 1. Obecné principy a interpretace**
- 2. Kontraktace, odkládací podmínky a vypořádání**

Pojmy

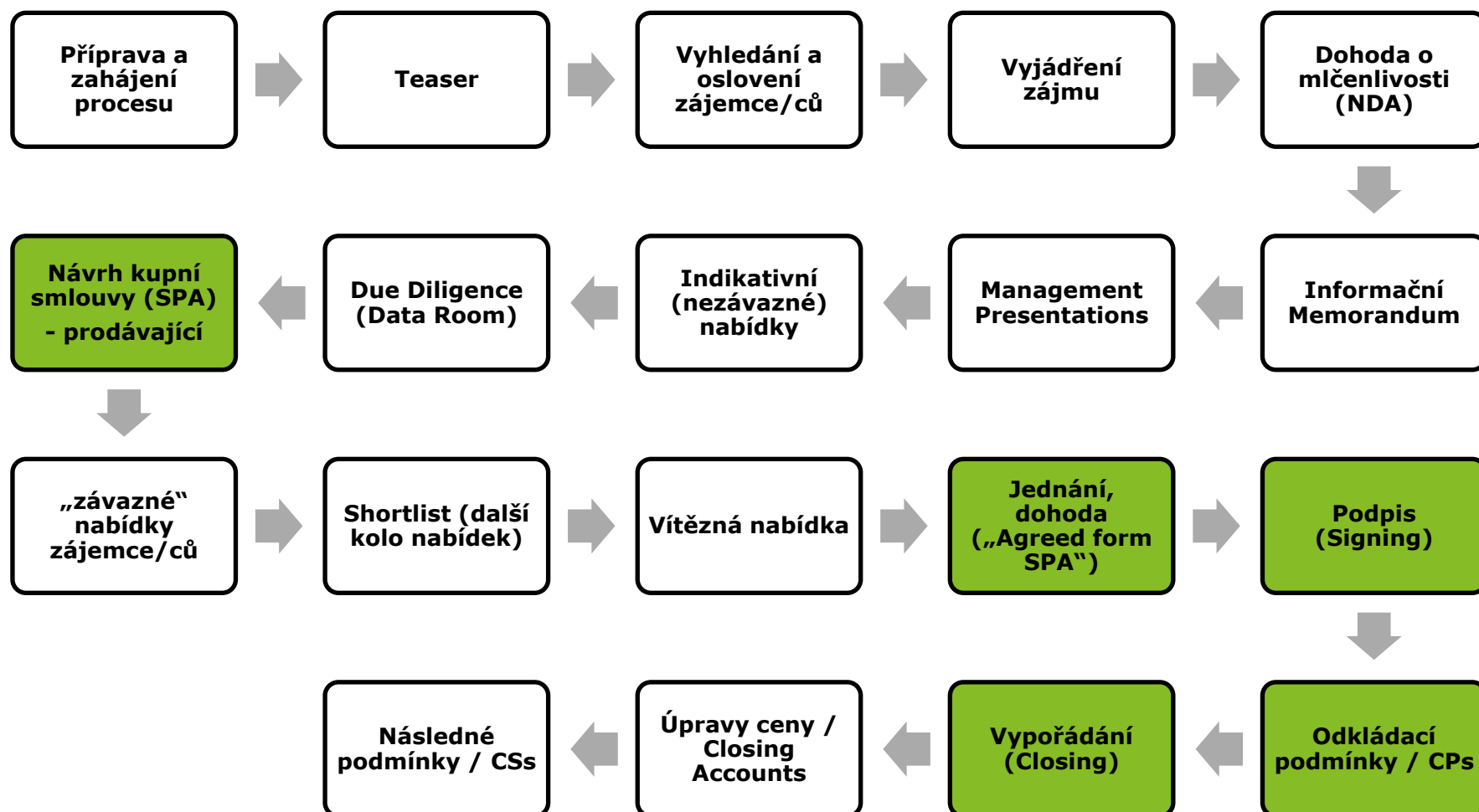
Buyer/Purchaser	Kupující
Carve-out/Spin-off	Vyčlenění aktiv, pasiv / části závodu, o která nemá kupující zájem
CoC – Change of Control	Změna ovládající osoby (§ 74 a násl. zák. 90/2012 Sb. – ZOK)
CPs – Conditions Precedent	Odkládací podmínky
Debt/Cash free	Stanovení tzv. Equity Value (hodnoty vlastního kapitálu) odečtením čisté zadluženosti od tzv. Enterprise Value (hodnoty celé společnosti / závodu)
EBIT	Earnings Before Interest and Tax, tj. zisk před odečtením úroků a daní (daně z příjmů)
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, tj. zisk před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace (hrubý provozní zisk)
Escrow (Agent, Agreement)	Smlouva o úschově (kupní ceny, případně listin)
Hold-back	Část kupní ceny s odloženou / podmíněnou splatností jako zajištění případných závazků prodávajícího
Purchase price/Consideration	Kupní cena
R&W – Representations & Warranties	Prohlášení a záruky (prodávajícího, popř. i kupujícího) v kupní smlouvě ohledně jeho postavení ve vztahu k transakci a ohledně vlastností jejího předmětu
Seller/Vendor	Prodávající
SPA (Sale & Purchase Agreement)	Kupní smlouva; užívá se i SPA jako Share Purchase Agreement pro share deal a APA (Asset Purchase Agreement) pro asset deal
Target	Cílová společnost (společnost jejíž podíly, akcie, závod, aktiva) jsou předmětem transakce

Kupní smlouva (SPA)

Obecné principy a interpretace

SPA – Obecné principy a interpretace

Kupní smlouva v kontextu transakčního procesu



SPA – Obecné principy a interpretace

Obsahové náležitosti a struktura SPA

- Základní náležitosti (kupní smlouva / sale & purchase agreement - SPA), předmět koupě – tj. „Target“ (share-deal SPA / asset-deal APA)
- Preambule, definice, výkladová pravidla
- Mechanismus transakce (signing-closing / signing-CPs-closing)
- Odkládací podmínky (CPs)
- Omezení a závazky mezi podpisem a vypořádáním (Actions pending Closing)
- Proces vypořádání (Closing)
- Kupní cena
- Prohlášení a záruky (Prodávající / Kupující) – „Representations & Warranties“
- Odpovědnost (porušení záruk, vady / škoda)
- Závazky po vypořádání a následné / rozvazovací podmínky (následné kroky, zákaz konkurence, earn-out, licence, přechodné služby, atd.)
- Společná a závěrečná ustanovení (odstoupení, doručování, net-of-tax, rozhodné právo a spory, oddělitelnost, mlčenlivost, dodatky, postoupení a zápočet, náklady, atd.)

SPA – Obecné principy a interpretace

Podstatné náležitosti

- Úplatný převod podílu v obchodní společnosti – kupní smlouva. Rekodifikace překonala judikát 29 Cdo 5452/2008 – viz např. Nejvyšší soud, 29 Cdo 5719/2016: Podíl představuje účast společníka ve společnosti s ručením omezeným a práva a povinnosti z této účasti plynoucí ([§ 31 z. o. k.](#)). Jelikož slouží potřebě lidí a je rozdílný od osoby, je věcí v právním smyslu ([§ 489 o. z.](#)), a to věcí nehmotnou ([§ 496](#) odst. 2 o. z.) a movitou ([§ 498 o. z.](#)).
- § 2079 a násl. občanského zákoníku 89/2012 Sb. („**OZ**“)
- Kupní smlouvou se prodávající zavazuje, že kupujícímu odevzdá věc, která je předmětem koupě, a umožní mu nabýt vlastnické právo k ní, a kupující se zavazuje, že věc převezme a zaplatí prodávajícímu kupní cenu.
- Kupní cena je ujednána dostatečně určitě, je-li ujednán alespoň způsob jejího určení. § 2085 odst. 2 OZ (uzavření smlouvy bez sjednání ceny) nefunkční.
- K formě smlouvy: Nejvyšší soud, 29 Cdo 1685/2013: Je-li dohoda o ceně či způsobu jejího určení obsažena v příloze ke smlouvě o převodu obchodního podílu, dopadají na ni (jakožto součást smlouvy) požadavky kladené na formu smlouvy o převodu obchodního podílu; příloha tudíž musí být sjednána písemně a podpisy na ní musí být taktéž úředně ověřeny.

SPA – Obecné principy a interpretace

Preambule – kontext právní úpravy

Preambule vyjadřuje zamýšlený účel kupní smlouvy a transakce

- § 556 OZ: (1) Co je vyjádřeno slovy nebo jinak, vyloží se podle úmyslu jednajícího, byli takový úmysl druhé straně znám, anebo musela-li o něm vědět. (2) Při výkladu projevu vůle se přihlédne k ... tomu, co právnímu jednání předcházelo, i k tomu, jak strany následně daly najevo, jaký obsah a význam právnímu jednání přiřkládají.
- § 576 OZ: Týká-li se důvod neplatnosti jen takové části právního jednání, kterou lze od jeho ostatního obsahu oddělit, je neplatnou jen tato část, lze-li předpokládat, že by k právnímu jednání došlo i bez neplatné části, rozpoznala-li by strana neplatnost včas. Salvátorské klauzule zpravidla zavazují strany nahradit neplatné či jinak vadné ujednání platným a bezvadným co nejlépe zachovávajícím účel původního ujednání.
- § 1727 OZ: Plyne-li z povahy několika smluv nebo z jejich účelu známého stranám při uzavření smlouvy, že jsou na sobě závislé, je vznik každé z nich podmínkou vzniku ostatních smluv. Zánik závazku z některé z nich bez uspokojení věřitele zrušuje ostatní závislé smlouvy, a to s obdobnými právními účinky.
- § 1749 (2) OZ: (určení náležitosti třetí osobou/soudem): Při určení náležitosti se přihlédne k účelu, který smlouva zřejmě sleduje, k okolnostem, za nichž byla smlouva uzavírána, jakož i k tomu, aby byly práva a povinnosti stran poctivě uspořádány.

SPA – Obecné principy a interpretace

Preambule

Preambule vyjadřuje zamýšlený účel, popř. i jiné okolnosti kupní smlouvy a transakce

- Motivace kupujícího – strategický růst, získání trhu či zákazníků, rozšíření výrobní kapacity, získání know-how, získání lidských zdrojů, atd.
- Motivace prodávajícího – dokončení investičního cyklu, předání firmy, finanční potřeby, atd.
- Strany již dříve vyvíjely obchodní spolupráci.
- atd.

29 Cdo 4380/2014 – NEURČITOST UJEDNÁNÍ VE SMLouvĚ

*Smlouva o převodu obchodního podílu se řídí třetí částí obchodního zákoníku [§ 261 odst. 3 písm. a) obch. zák.]; odvolací soud tudíž správně nejprve zjišťoval, jaký byl úmysl smluvních stran (§ 261 odst. 1 obch. zák.). **Nicméně, nepodařilo-li se mu tento úmysl zjistit, měl – v souladu s § 261 odst. 2 až 4 obch. zák. a výše citovanou judikaturou Nejvyššího i Ústavního soudu – vyložit projev vůle obsažený v článku IV. odst. 2 smlouvy podle významu, který by mu zpravidla přikládala osoba v postavení strany smlouvy o převodu (100 %) obchodního podílu ve společnosti s ručením omezeným, a přihlídnout přitom ke všem okolnostem souvisejícím s uzavřením smlouvy, včetně jednání o uzavření smlouvy a následného chování stran.** Pouze tehdy, jestliže by se mu ani za použití popsanych výkladových metod nepodařilo vyložit sporné ujednání, mohl uzavřít, že smlouva je v dotčené části neurčitá a tudíž i neplatná.*

SPA – Obecné principy a interpretace

Definice

Důvody pro úvodní katalog definic:

- Přehlednost a rychlejší orientace v textu SPA
- Mezinárodní rozměr transakce (různé významy stejného pojmu v různých jurisdikcích, rozdíly v chápání / výkladu ekvivalentů v různých jazycích)
- Pojmy opakovaně užívané smlouvou s velkým počátečním písmenem
- Stručné a krátké výrazy
- Definovat lze i odkazem na vysvětlení pojmu v určitém článku smlouvy (např. **„Vypořádání“ má význam stanovený čl. 5.1.**)
- Je-li určitý pojem použit vícekrát, ale jen specificky v jediném článku, není nutno jej zahrnout do definic, postačí definovat jen v samotném článku („...“)

SPA – Obecné principy a interpretace

Výkladová pravidla

- Pravidla jazykového výkladu: jednotné / množné číslo a rod, ale pozor na kontext – např. „(jeden) Prodávající“ versus „(všichni tři) Prodávající“ – lépe „jeden z Prodávajících“)
- Demonstrativní výčet (včetně / zahrnuje)
- Struktura SPA: odkazy na články, názvy článků bez výkladového významu
- Osoby (široké chápání, např. i sdružení v ČR bez právní subjektivity)
- Obecné právní pojmy a kategorie a jejich případná odlišná konstrukce (např. ovládající/ovládaná osoba, propojené osoby, osoby jednající ve shodě, řízené osoby, atd.)
- Čas (dny vs. pracovní dny, hodiny), popř. počítání času
- Právní předpisy (a pozdější změny), právní pojmy a doktríny a jazykové mutace pojmů (např. „Director“, „Share“, „Insolvency“, ... - vhodné doplnit pojmem v jazyce rozhodného práva)
- Pojem „zajistit“ – odpovědnost za plnění třetí osoby nebo jen povinnost využít zákonných prostředků / vlivu? (viz § 1769 OZ)
- Přílohy a další dokumenty součástí SPA

SPA – Obecné principy a interpretace

Výkladová pravidla

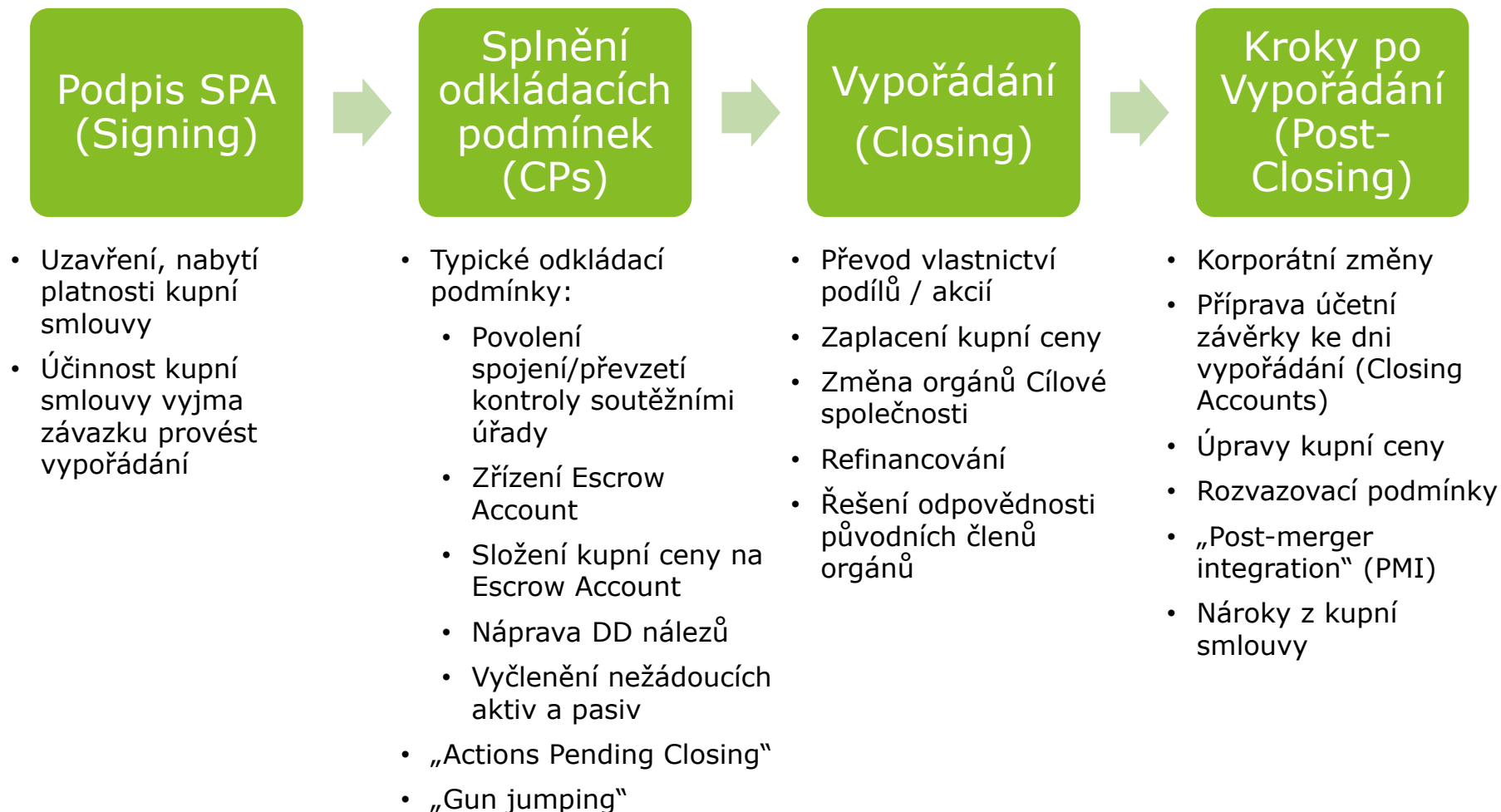
- Pravidlo contra proferentem § 557 OZ: Připouští-li použitý výraz různý výklad, vyloží se v pochybnostech k tíži toho, kdo výrazu použil jako první.
- § 558 (2) OZ: V právním styku podnikatelů se přihlíží k obchodním zvyklostem zachovávaným obecně, anebo v daném odvětví, ledaže to vyloučí ujednání stran nebo zákon.
- Slabší strana (§§ 433, 630, 1800, 2898), příležitost obsah těchto základních podmínek ovlivnit § 1798
- Změna okolností - § 1765 OZ:
 - (1) Dojde-li ke změně okolností tak podstatné, že změna založí v právech a povinnostech stran zvláště hrubý nepoměr znevýhodněním jedné z nich buď neúměrným zvýšením nákladů plnění, anebo neúměrným snížením hodnoty předmětu plnění, má dotčená strana právo domáhat se vůči druhé straně obnovení jednání o smlouvě, prokáže-li, že změnu nemohla rozumně předpokládat ani ovlivnit a že skutečnost nastala až po uzavření smlouvy, anebo se dotčené straně stala až po uzavření smlouvy známou. Uplatnění tohoto práva neopravňuje dotčenou stranu, aby odložila plnění.
 - (2) Právo podle odstavce 1 dotčené straně nevznikne, převzala-li na sebe nebezpečí změny okolností.
- § 556 (2) OZ: Při výkladu projevu vůle se přihlédně k praxi zavedené mezi stranami v právním styku, k tomu, co právnímu jednání předcházelo, i k tomu, jak strany následně daly najevo, jaký obsah a význam právnímu jednání přiřkládají.

Kupní smlouva (SPA)

Kontraktace, odkládací podmínky a vypořádání

SPA – Kontraktace, odkl. podmínky a vypořádání

Sekvence kroků M&A transakce



SPA – Kontraktace, odkl. podmínky a vypořádání

Odkládací podmínky (Condition/s Precedent – „CP“)

- § 548 OZ: (1) Vznik, změnu nebo zánik práv lze vázat na splnění podmínky. Je-li zánik práva nebo povinnosti vázán na nemožnou podmínku, nepřihlíží se k ní. (2) Podmínka je odkládací, závisí-li na jejím splnění, zda právní následky jednání nastanou. Podmínka je rozvazovací, závisí-li na jejím splnění, zda právní následky již nastalé pominou.
- § 549 OZ: (1) K splnění podmínky se nepřihlíží, způsobí-li její splnění záměrně osoba, která není oprávněna tak učinit a které je splnění podmínky na prospěch. (2) Zmaří-li záměrně, aniž je k tomu oprávněna, splnění podmínky strana, které je nesplnění podmínky na prospěch, považuje se podmínka za splněnou.
- Smyslem odkládacích podmínek je zavázat strany dokončit (vypořádat) transakci na základě splnění určitých odkládacích podmínek.
- Strana plnící podmínky (u některých může být nákladné – povolení spojení, carve-out, ošetření nálezů Due Diligence) má jistotu, že jejich splněním je druhá strana povinna transakci dokončit (vypořádat), přitom druhá strana má jistotu, že bez splnění podmínek k dokončení (vypořádání) nebude povinna.
- Kupní smlouvy konstruují CPs jako odkládací podmínky vzniku závazku převést podíl/akcie na kupujícího a zaplatit kupní cenu, nikoliv jako odkládací podmínky nabytí účinnosti samotného převodu vlastnického práva k podílu/akciím – ty nastávají příslušným jednáním při vypořádání.

SPA – Kontraktace, odkl. podmínky a vypořádání

Odkládací podmínky (Condition/s Precedent – „CP“)

Podmínky plněné oběma stranami (společně či v součinnosti):

- Uzavření smlouvy o vázaném účtu

Podmínky plněné Prodávajícím:

- Vyčlenění či jiné oddělení aktiv a pasiv (carve-out)
- Náprava problémů zjištěných v due diligence
- Další úkony / jednání (např. uzavření obchodních smluv, zrušení zatížení, ...)
- Korporátní či bankovní souhlasy

Podmínky plněné Kupujícím:

- Složit kupní cenu na vázaný účet (popř. zajistit externí financování)
- Získat povolení pro spojení soutěžitelů (součinnost prodávajícího)
- Korporátní souhlasy

SPA – Kontraktace, odkl. podmínky a vypořádání

Odkládací podmínky (Condition/s Precedent – „CP“)

- Fikce splnění odkládací podmínky – předložení sjednaného dokumentu o splnění protistraně
- Odkládací podmínky formulovat pozitivně (nastane X)
- Pokud je určitá odkládací podmínka věcně negativní (nenastane X), může představovat problém s objektivním prokázáním splnění podmínky. Potom lze konvertovat na pozitivní (nastane opak X) nebo sjednat fikci splnění, např.:

– Odkládací podmínka:

„Prodávající zajistí, že (do dne vypořádání) nedojde k zániku smlouvy ABC.“

Bude problematické, jak prodávající prokáže, neboť o nezaniknutí nebude průkazný dokument. Lze sjednat následující fikci, kdy musí naopak protistrana (v jejímž zájmu má být podmínka splněna) prokázat opak.

– Stejná odkládací podmínka s fikcí:

„Prodávající zajistí, že (do dne vypořádání) nedojde k zániku smlouvy ABC; tato podmínka se považuje za splněnou nepředloží-li nejpozději v den bezprostředně předcházející dni vypořádání Kupující Prodávajícímu listinu [...] osvědčující zánik smlouvy ABC.“

SPA – Kontraktace, odkl. podmínky a vypořádání

Odkládací podmínky (Condition/s Precedent – „CP“)

Judikatura

Nejvyšší soud ČR, 33 Odo 753/2004 (Důsledky nesplnitelnosti odkládací podmínky)

- *Závisí-li skutečnost, zda nastanou právní následky úkonu, na splnění podmínky, která je nemožná (nesplnitelná), je právní úkon jako celek neplatný.*

Nejvyšší soud ČR, 32 Cdo 1635/2011 (Platnost právního úkonu a splnění sjednané podmínky)

- *Podmínky, na jejichž splnění váží účastníci právního úkonu vznik, změnu nebo zánik práva či povinnosti, „nepodmiňují“ platnost právního úkonu, nýbrž pouze to, zda právní následky úkonu nastanou (při splnění odkládací podmínky), resp. zda následky již nastalé pominou (při splnění rozvazovací podmínky). Na splnění sjednané podmínky tak nezávisí platnost právního úkonu (smlouvy), jak nesprávně dovodil odvolací soud, nýbrž pouze to, zda jeho právní následky (účinky) nastanou či pominou.*
- *Nemožnost podmínky odkládací zákonodárce neupravuje. Proto je třeba hledat řešení výkladem, který vychází z podstaty právního jednání a účelu institutu podmínky. Přitom je třeba rozlišovat mezi počáteční nemožností podmínky a podmínkou, jejíž nemožnost nastane dodatečně (tedy po platném vzniku právního jednání, které podmiňuje). Počáteční nemožnost podmínky znamená neplatnost právního jednání, které je na podmínce závislé. Pokud se podmínka stane nemožnou v případě již platného vzniku právního jednání, které je schopno vyvolat vznik práv a povinností, platí, že k takové podmínce se od zjištění její nemožnosti nepřihlíží a právní jednání se stává (nepodmíněně) účinným.*

SPA – Kontraktace, odkl. podmínky a vypořádání

Časté koncepce předcházející vypořádání

- **Long-Stop Date** (Ihůta pro splnění CPs, při marném uplynutí odstoupení od SPA či automatický zánik)
- **Podstatná nepříznivá změna** (Material Adverse Change – „**MAC**“):
 - Událost s negativním dopadem na Target
 - Skutkové okolnosti a hodnotová kritéria
 - Referenční období proti kterému se dopad hodnotí (např. oproti poslednímu skončenému účetnímu období, ...)
 - Vliv znalosti / vědomí kupujícího a předvídatelnost, podnikatelské riziko
 - Změna právních předpisů, podmínek trhu, ekonomiky, další mimořádné události
 - Vztah k příležitostem a plánům Targetu
- **Disclosure Letter** – prodávající (po due diligence) výslovně upozorňuje na (potenciální) vady Targetu a zbavuje se odpovědnosti. Pokud SPA umožňuje i mezi podpisem a vypořádáním, nutno ošetřit rizika kupujícího (finanční kompenzace / úprava kupní ceny, odstoupení od SPA)

SPA – Kontraktace, odkl. podmínky a vypořádání

Actions pending Closing

- **Omezení prodávajícího mezi podpisem a vypořádáním - „pre-closing (restrictive) covenants“**
 - Zajištění rizik kupujícího, který je zavázán vypořádat transakci, ale zatím nemá kontrolu nad řízením Targetu
 - Omezení na běžný provoz Targetu jako doposud
 - Výslovné vyloučení určitých transakcí (finanční dluhy, dividendy, korporátní změny, zatížení podílů/akcií či majetku, ručení, investice či divestice, klíčoví zaměstnanci, odměňování, ...)
 - Informační povinnosti prodávajícího a monitoring či schvalování kupujícím
 - Postihy za porušení (finanční kompenzace / úprava kupní ceny, odstoupení od SPA)
 - Pozor na konflikt s anti-monopolními pravidly

SPA – Kontraktace, odkl. podmínky a vypořádání

Vypořádání (Closing)

- Zpravidla přesně stanovený den (a čas) a místo dle SPA
- Vazba na „closing accounts“ – konec kalendářního měsíce
- Přesně stanovený postup kroků a dokumentů
 - Potvrzení splnění odkládacích podmínek (popř. vzdání se)
 - Převodní instrument (dokument) – převod podílu / akcií (samotný akt nebo stvrzení přechodu vlastnictví na základě SPA)
 - Kroky související s financováním (refinancování dluhu Targetu, popř. financování transakce/kupní ceny včetně zajištění)
 - Vypořádání kupní ceny (popř. základní složky kupní ceny) – vázaný účet (escrow) nebo přímá platba proti převodnímu instrumentu
 - Změna managementu (obsazení statutárního a dozorčího orgánu)
 - Uzavření dalších dokumentů (SHA, komerční smlouvy, ...)
- Přerušování / odložení vypořádání

Zadání samostatné domácí práce

Zadání samostatné práce

Vypořádání (Closing)

- Navrhnete textaci klauzulí kupní smlouvy ("SPA") řešící proces vypořádání prodeje 100% podílu ve společnosti s ručením omezeným („Target“).
- SPA má jedinou odkládací podmínku vypořádání, a to souhlas banky financující Target.
- Po splnění odkládací podmínky proběhne vypořádání formou "zaplacení proti předání", tj. bez složení kupní ceny na escrow account, pouze jejím prostým expresním převodem na účet prodávajícího.
- Je nutno ošetřit účinnost převodu podílu a kroky vypořádání tak, aby:
 - Kupující měl jistotu, že pokud pošle kupní cenu na účet prodávajícího, je převod podílů na kupujícího už nevratný nezávisle na vůli prodávajícího (prodávající jej nemůže po odeslání platby svévolně zmařit), a současně
 - Prodávající měl jistotu, že dané právní jednání, jímž nabude převod podílů účinnosti (mezi stranami) může v rámci vypořádání prakticky ihned anulovat pokud kupující v rámci vypořádání nezplatí kupní cenu.

termín odevzdání: nejpozději **v pátek večer před následujícím seminářem** zaslat vypracovaný úkol emailem (PŘEDMĚT emailu: Volitelný předmět Fúze a akvizice, TO: psuchy@deloitteCE.com; ivan@telecky.legal)

Děkujeme.